

 자본시장연구원 Korea Capital Market Institute 보도자료	보고서명	주식시장 할인율 국제 비교와 코리아 프리미엄 과제
	문의	김민기 자본시장연구원 연구위원 (02-3771-0622, mkkim@kcmi.re.kr) 이상호 자본시장연구원 연구위원 (02-3771-0643, sangholy@kcmi.re.kr)

- 한국 주식시장의 구조적 저 PBR을 심층적으로 이해하고자 **주식시장 할인율**을 추정
 - 할인율은 기업 내재가치 산출의 핵심 변수로, 투자자 관점에서 **요구수익률**이자 기대수익률이며, 기업 관점에서 **자기자본의 조달 비용**이 됨

- 2006~2024년까지 59개국 주식시장 자료를 이용해 할인율을 측정한 결과, **한국 주식시장의 평균 할인율은 11.5%로 주요국 수준을 꾸준히 상회**
 - 분석 기간 G7 국가의 평균은 8.8%, 선진국 8.9%, 신흥국 10.9%, OECD 9.3%로 **개별 선진국과 비교해도 가장 높은 수준**이며, 신흥국 내에서도 **중상위권**에 위치

- 국제 비교 결과 한국 주식시장은 **장기간에 걸쳐 실현수익률이 요구수익률(할인율)을 충족하지 못했으며**, 동기간 **자기자본이익률(ROE)도 자본비용(할인율)을 하회**
 - 결과적으로 한국 주식시장은 고위험-저수익 구조에 머물며, 투자자의 불확실성과 기업의 자본비용이 높은 수준에서 고착화되고 있음

- 주식시장 할인율의 영향 요인을 분석한 결과 다양한 요인이 복합적으로 작용
 - 기업의 수익성, 주주환원, 혁신 투자가 할인율 완화에 효과적이며, **기업지배구조 및 제도적 기반과 투자자의 거래행태도** 할인율 국제 격차를 설명하는 주요 요인
 - 한국 상장기업의 할인율을 낮추기 위해서는 **과감한 혁신 투자를 통한 수익성, 경쟁력 제고와 배당정책의 합리적 개선**이 필요할 것으로 판단
 - 또한, 형식상의 법·제도가 존재하는 것에 그치지 않고, **제도의 실효성을 높이는 것이 투자자의 신뢰 형성과 할인율 완화에 효과적인 것으로 분석**

○ 한국 주식시장의 할인율 완화와 '코리아 프리미엄' 실현을 위한 과제

- 기업은 **혁신역량을 강화하여 수익성을 제고**하고, 자본비용 달성 계획·성과의 투명한 소통을 통해 이를 내재화한 거버넌스를 장착
- 정책당국은 법·제도의 **예측가능성, 정책 일관성을 확보**하고 주주 권익의 실효적 보호를 강화하기 위한 기반을 강화하여, **신뢰할 수 있는 제도적 환경을 조성**
- 투자자는 단기 매매 중심의 투자행태를 **지양**하고 기업의 지속가능한 가치 창출을 유도하는 **책임 있는 관여자로 변모**할 필요